BÁO CÁO NGÀNH CÔNG NGHỆ VIỆT NAM

AI và hạ tầng số mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Lâm Tuấn Nhã nha.lt1@miraeasset.com.vn

Nguyễn Thị Kim Ngân ngan.ntk@miraeasset.com.vn

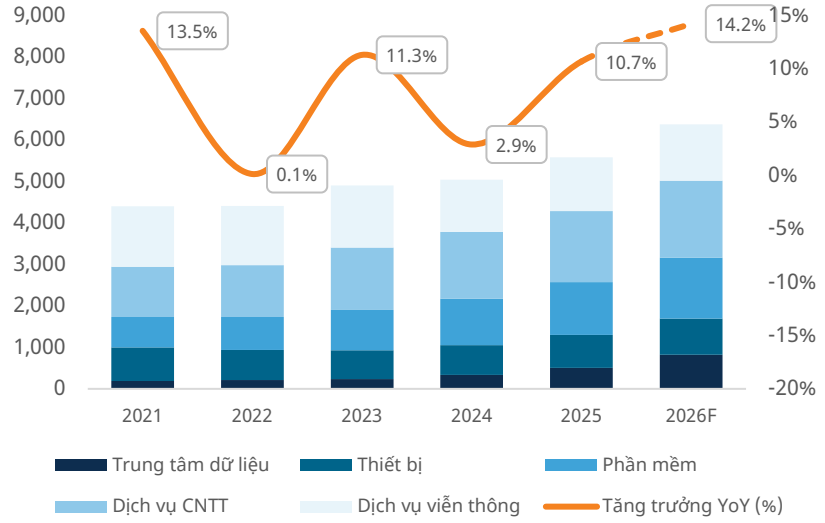
MIRAE ASSET Securities

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Chi tiêu CNTT toàn cầu dự kiến tăng 14,2% trong năm 2026

- Theo Gartner, tổng chi tiêu CNTT toàn cầu dự kiến đạt 6,37 nghìn tỷ USD vào năm 2026, tăng 14,2% so với năm trước. Động lực chính đến từ làn sóng đầu tư vào hạ tầng AI và phần mềm, trong bối cảnh nhu cầu xử lý các tác vụ AI tiếp tục mở rộng nhanh chóng trên toàn cầu. Đáng chú ý, chi tiêu AI được dự báo tăng trưởng với CAGR khoảng 40,7% trong giai đoạn 2025–2027.
- Trung tâm dữ liệu (TTDL) là phân khúc tăng nhanh nhất nhờ đầu tư mạnh vào máy chủ, GPU và bộ nhớ hiệu năng cao. Dịch vụ CNTT duy trì quy mô lớn nhất, trong khi phần mềm được thúc đẩy bởi GenAI. Ngược lại, thiết bị và viễn thông tăng trưởng chậm hơn. Xu hướng này cho thấy dòng vốn đang chuyển vào các lĩnh vực có giá trị gia tăng cao. Mặc dù doanh nghiệp Việt Nam hiện vẫn tập trung chủ yếu vào gia công phần mềm và dịch vụ viễn thông, tuy nhiên các tập đoàn lớn như FPT, Viettel, VNPT và CMC đang từng bước chuyển sang chu kỳ đầu tư dài hạn, ưu tiên phát triển hạ tầng số, AI và công nghệ lõi nhằm nâng cao vị thế trong chuỗi giá trị ICT.
- Theo Bộ KH&CN, doanh thu toàn ngành ICT Việt Nam trong 5T2026 tăng trưởng mạnh, đạt khoảng 2,6 triệu tỷ đồng (+37% YoY), đóng góp khoảng 538 nghìn tỷ đồng vào GDP (+28% YoY) và hoàn thành khoảng 45% kế hoạch năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng năm 2026 ngành ICT Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng tuy nhiên chậm lại hơn so với năm trước, nhờ vào các động lực: 1) Các chính sách, nghị quyết, luật ưu đãi nhằm thúc đẩy đầu tư vào công nghệ và chuyển đổi số; 2) Nhu cầu về AI, điện toán đám mây và TTDL tiếp tục gia tăng.

Tổng chi tiêu CNTT toàn cầu (Tỷ đô)



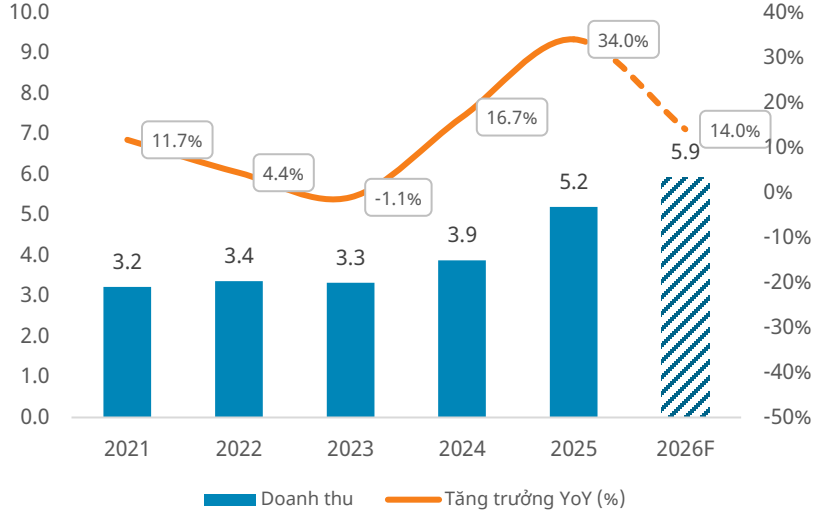
Nguồn: Gartner, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Dự báo chi tiêu CNTT (Tỷ đô)

Chỉ tiêu	2025	Tăng trưởng (%)	2026F	Tăng trưởng (%)
Trung tâm dữ liệu	506,000	51.6	822,000	62.5
Phần mềm	790,000	9.7	868,000	9.8
Thiết bị	1,271,000	13.9	1,468,000	15.5
Dịch vụ CNTT	1,714,000	6.2	1,857,000	8.3
Dịch vụ viễn thông	1,296,000	3.3	1,354,000	4.4
Tổng cộng	**5,577,000**	**10.7**	**6,369,000**	**14.2**

Nguồn: Gartner, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Doanh thu ngành công nghệ Việt Nam (Triệu tỷ VND)

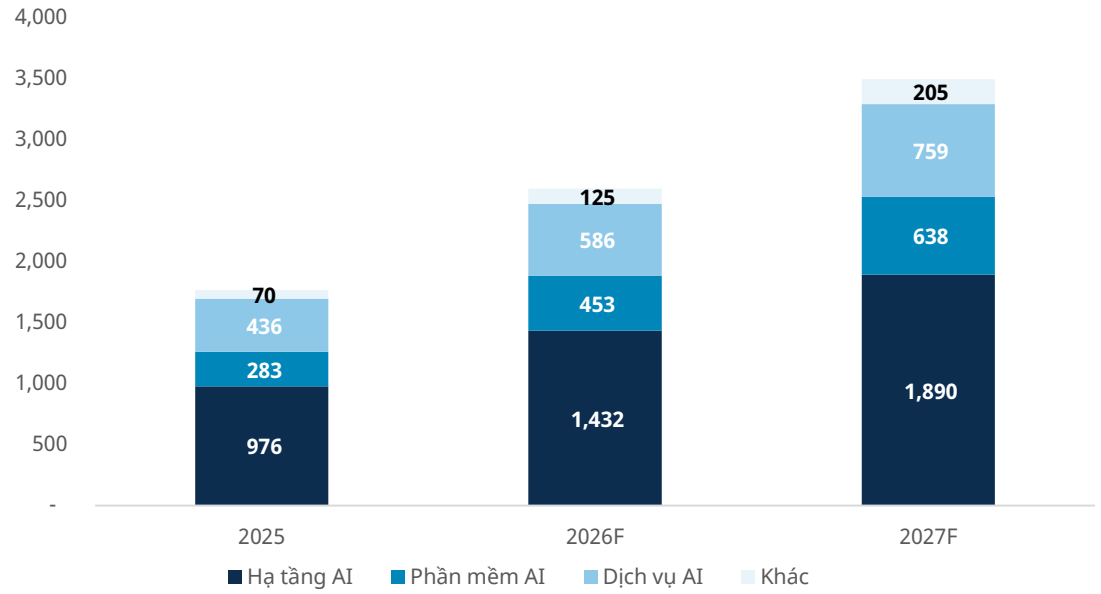


Nguồn: Bộ KH&CN, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

AI trở thành động lực tăng trưởng mới của ngành CNTT

- **Hạ tầng AI - phân khúc hấp dẫn để tận dụng sự mở rộng mạnh mẽ của chi tiêu CNTT**: Gartner dự kiến trong vài năm tới nhu cầu mở rộng năng lực tính toán sẽ giúp hạ tầng AI chiếm hơn 45% tổng chi tiêu AI và trở thành phân khúc lớn nhất thị trường. Điều này sẽ hỗ trợ tăng trưởng cho các doanh nghiệp Việt Nam đang đẩy mạnh chiến lược đầu tư hạ tầng AI như AI Factory của FPT hợp tác với NVIDIA (tổng vốn đầu tư 200 triệu USD, cung cấp dịch vụ GPU Cloud phục vụ nghiên cứu, phát triển ứng dụng GenAI cho khách hàng trong nước, Nhật Bản và Hàn Quốc) và CMC Hyperscale Data Center của CMG (đầu tư 250 triệu USD xây dựng, hướng tới cung cấp hạ tầng AI, Cloud, Big Data và AIaaS)...
- **GenAI thúc đẩy tăng trưởng lĩnh vực phần mềm:** Các doanh nghiệp toàn cầu được dự báo sẽ đẩy mạnh triển khai các mô hình GenAI tích hợp và AI Agent trong nhiều quy trình làm việc, qua đó thúc đẩy tăng trưởng chi tiêu cho phần mềm doanh nghiệp và giải pháp AI. Tại Việt Nam, xu hướng này được kỳ vọng lan tỏa mạnh mẽ nhờ quá trình chuyển đổi số của doanh nghiệp, sự phát triển thương mại điện tử và các chính sách hỗ trợ. Theo Imarc, thị trường AI Việt Nam dự báo tăng từ 865 triệu USD năm 2025 lên gần 3 tỷ USD năm 2034, tương ứng CAGR 14,4% giai đoạn 2026–2034, phản ánh dư địa tăng trưởng đáng kể của thị trường AI trong nước.

Chi tiêu cho AI trên toàn thế giới theo từng thị trường, 2025-2027 (Tỷ USD)



Nguồn: Gartner, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Phần mềm chuyển đổi số theo ngành, 2024-2029: Tỷ trọng ngày càng tăng của AI



Nguồn: IDC, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Chính sách mở đường cho chu kỳ đầu tư công nghệ số

- Khung chính sách hiện nay đang tạo động lực phát triển toàn diện cho ngành công nghệ, từ định hướng chiến lược, đầu tư vào công nghệ lõi và dữ liệu đến thúc đẩy thương mại hóa và tăng cường bảo vệ dữ liệu. Bên cạnh đó, việc thu hút FDI và chuyển giao công nghệ cũng tạo thêm nguồn lực để doanh nghiệp trong nước nâng cao năng lực và tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu.

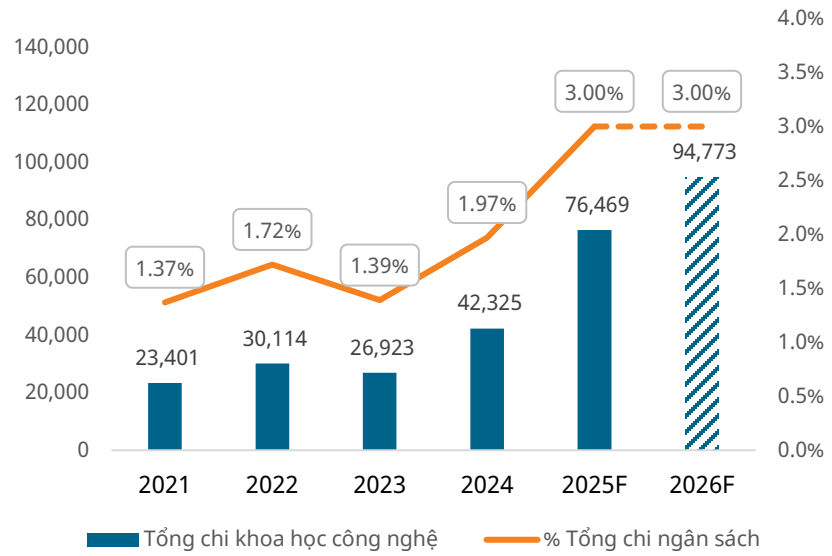
Văn bản	Thời gian	Nội dung	Tác động
Quyết định 1018/QĐ-TTg	21/09/2024	**Phát triển công nghệ lõi:** Phát triển hệ sinh thái bán dẫn và nhân lực công nghệ cao, thu hút đầu tư vào thiết kế, sản xuất, đóng gói và kiểm thử	Tạo cơ hội cho Việt Nam dịch chuyển từ gia công sang các khâu có giá trị gia tăng cao hơn trong chuỗi cung ứng.
Nghị quyết 57-NQ/TW	22/12/2024	**Định hướng chiến lượ**c: Xác lập khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số là động lực tăng trưởng chủ đạo. Ưu tiên nguồn lực cho hạ tầng số, dữ liệu, nhân lực, R&D và công nghệ chiến lược	Mở rộng đầu tư công nghệ, gia tăng nhu cầu chuyển đổi số trong khu vực công và tư nhân.
Luật Dữ liệu 60/2024/QH15	Hiệu lực 01/07/2025	**Xây dựng nền kinh tế dữ liệu**: Hoàn thiện khung pháp lý về dữ liệu số, quản trị, chia sẻ, khai thác dữ liệu, phát triển trung tâm dữ liệu và sản phẩm dịch vụ dữ liệu	Tạo nền tảng dữ liệu đầu vào, qua đó thúc đẩy phát triển điện toán đám mây, trung tâm dữ liệu, phân tích dữ liệu lớn, trí tuệ nhân tạo và các dịch vụ tích hợp dữ liệu.
Luật Công nghiệp công nghệ số 71/2025/QH15	Hiệu lực 01/01/2026	**Thương mại hóa sản phẩm số:** Tạo hành lang pháp lý cho doanh nghiệp công nghệ số, AI, bán dẫn, tài sản số và sản phẩm Make in Vietnam	Hỗ trợ mở rộng quy mô doanh nghiệp, phát triển sản phẩm sở hữu trí tuệ và xuất khẩu dịch vụ số.
Luật Bảo vệ dữ liệu cá nhân số 91/2025/QH15		**Củng cố niềm tin số:** Nâng tiêu chuẩn thu thập, lưu trữ và xử lý dữ liệu cá nhân, phạt 5% doanh thu đối với các vi phạm liên quan đến chuyển dữ liệu xuyên biên giới.	Thúc đẩy doanh nghiệp ưu tiên lưu trữ và xử lý dữ liệu trong nước, qua đó gia tăng nhu cầu và thu hút đầu tư vào hạ tầng trung tâm dữ liệu.
Nghị quyết 10-NQ/TW	08/06/2026	**Thu hút FDI thế hệ mới**: Ưu tiên FDI công nghệ cao, R&D, đổi mới sáng tạo và tăng liên kết với doanh nghiệp trong nước	Tạo cơ hội nhận chuyển giao công nghệ, tham gia sâu vào chuỗi cung ứng toàn cầu và nâng cao tỷ lệ giá trị nội địa.

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Lộ trình chuyển đổi số quốc gia được đẩy mạnh

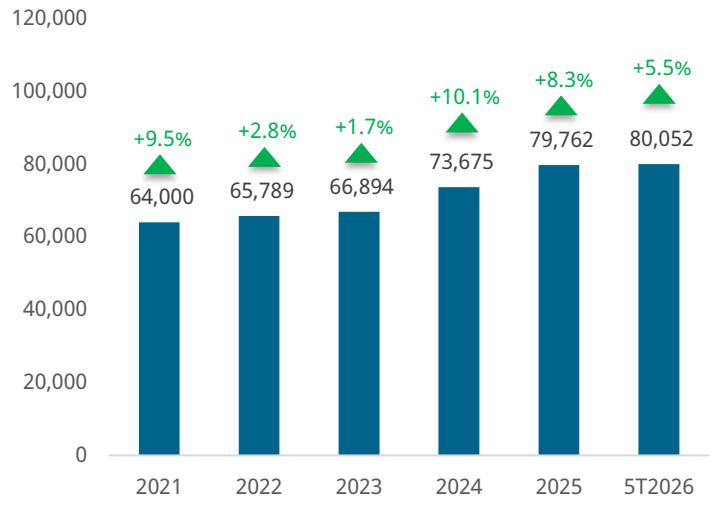
- Theo Nghị quyết 57, giai đoạn 2025–2030 ngân sách dành cho khoa học và công nghệ được nâng lên ít nhất 3% tổng chi ngân sách nhà nước hằng năm. Mức này cao gần gấp đôi tỷ lệ bình quân 1,61% trong giai đoạn 2021–2024, khi ngân sách dành cho lĩnh vực này dao động khoảng 23–42 nghìn tỷ đồng mỗi năm.
- Số lượng doanh nghiệp công nghệ số liên tục mở rộng và bức tốc đặc biệt trong giai đoạn 2024-5T2026, phản ánh tác động trực tiếp với dòng vốn ngân sách đang được mở rộng cho chương trình chuyển đổi số quốc gia. Chính phủ đặt mục tiêu đến năm 2030 đạt ít nhất 100.000 doanh nghiệp công nghệ số, đóng góp khoảng 300 tỷ đô doanh thu, đưa Việt Nam trở thành trung tâm công nghệ số hàng đầu khu vực.
- FPT và CMG được kỳ vọng hưởng lợi rõ nét từ nhu cầu chuyển đổi số của cả khu vực công và tư nhân. FPT có lợi thế về kinh nghiệm và năng lực triển khai các dự án chuyển đổi số, hạ tầng số cho Chính phủ và chính quyền địa phương. Trong khi đó, CMG không chỉ hưởng lợi từ đầu tư của khu vực công mà còn có nhiều cơ hội từ nhu cầu dịch vụ CNTT và trung tâm dữ liệu của khối doanh nghiệp tư nhân, đặc biệt là nhóm tài chính – ngân hàng. Đây được xem là động lực tăng trưởng trung và dài hạn cho mảng Dịch vụ CNTT trong nước của FPT và mảng Công nghệ & Giải pháp của CMG.

Tổng chi cho khoa học công nghệ (Tỷ đồng)



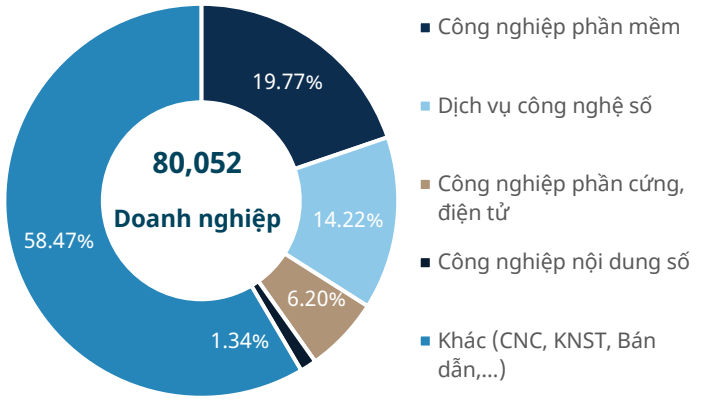
Nguồn: Bộ Tài Chính, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Số lượng doanh nghiệp công nghệ số



Nguồn: Bộ KH&CN, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Tỷ trọng số lượng doanh nghiệp theo nhóm ngành (5T2026)

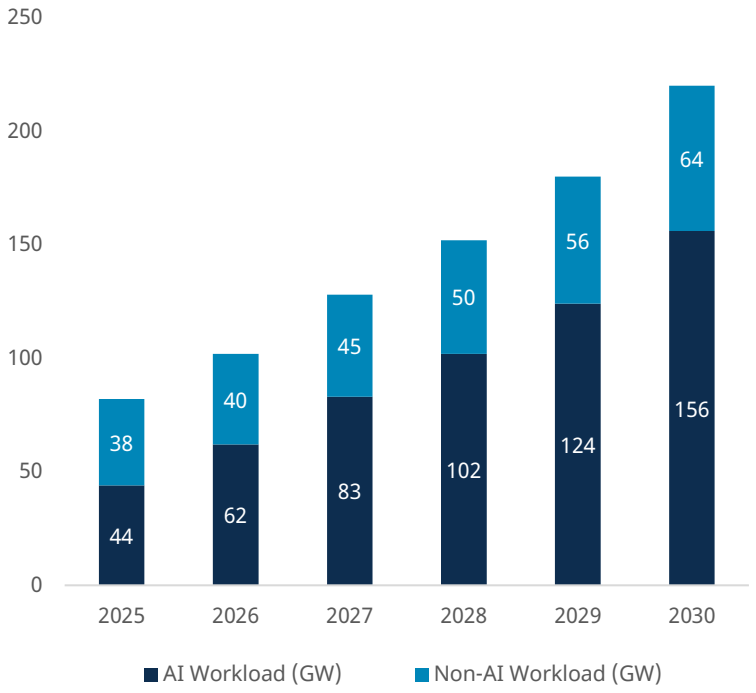


Nguồn: Bộ KH&CN, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Việt Nam trở thành "điểm nóng" TTDL mới tại Châu Á

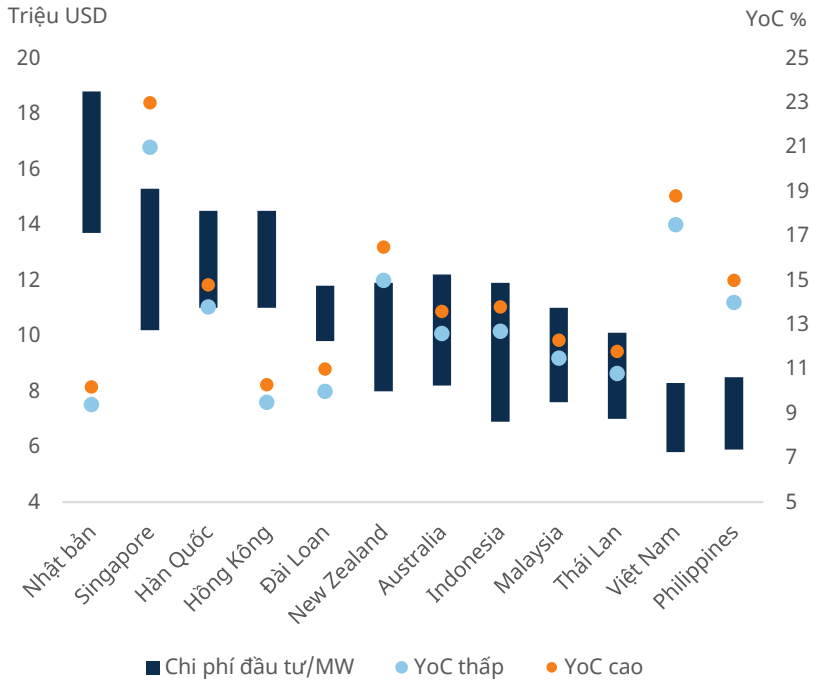
- Sự bùng nổ của AI và điện toán đám mây đang thúc đẩy làn sóng đầu tư chưa từng có vào các trung tâm dữ liệu siêu quy mô trên toàn cầu. Theo McKinsey, nhu cầu trung tâm dữ liệu toàn cầu được dự báo đạt 220 GW vào năm 2030 tương ứng tốc độ tăng CAGR khoảng 22%, riêng AI workload tăng lên 156GW. Trong bối cảnh đó, Việt Nam đang nổi lên như một điểm đến đầu tư hấp dẫn trong khu vực nhờ các lợi thế:
- Theo Cushman & Wakefield, tỷ suất sinh lời trên chi phí đầu tư (Yield on Cost - YoC) của các dự án trung tâm dữ liệu tại Việt Nam đạt 17,5–18,8%, chỉ đứng sau Singapore (21–23%), trong khi chi phí xây dựng trung tâm dữ liệu trung bình chỉ khoảng 7,1 triệu USD/MW, thuộc nhóm thấp nhất khu vực châu Á – Thái Bình Dương và thấp hơn đáng kể so với Singapore (khoảng 13,8 triệu USD/MW).
- Việt Nam sở hữu vị trí địa lý chiến lược tại trung tâm chuỗi kết nối số của châu Á, nằm gần các trung tâm kinh tế và trung tâm dữ liệu lớn (Singapore, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc), qua đó giúp rút ngắn độ trễ kết nối và nâng cao sức hấp dẫn đối với các dự án hạ tầng số.

Dự báo nhu cầu công suất trung tâm dữ liệu toàn cầu (GW)



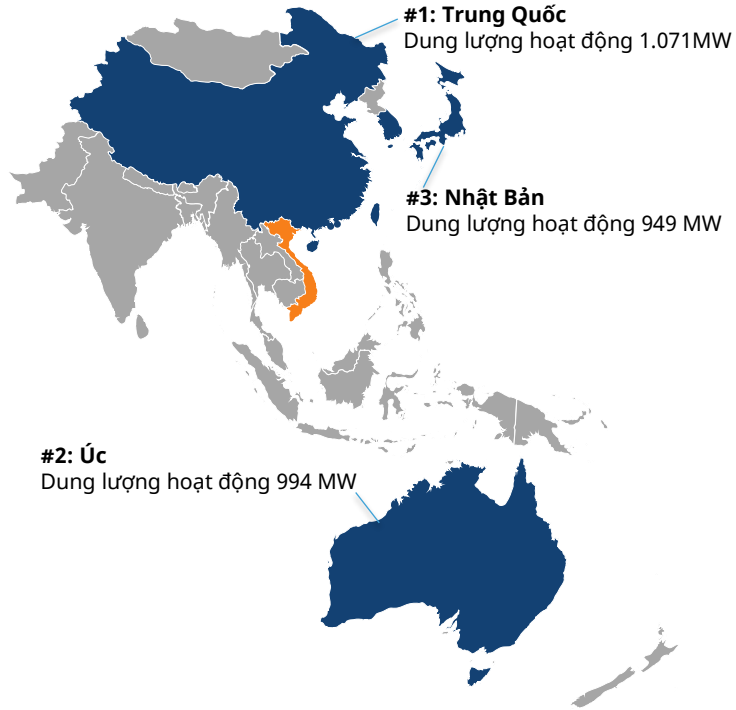
Nguồn: McKinsey, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Tỷ suất sinh lời trên chi phí (YoC) & Chi phí trên mỗi MW, năm 2025



Nguồn: Cushman & Wakefield, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

TTDL trọng điểm theo công suất vận hành (2024)

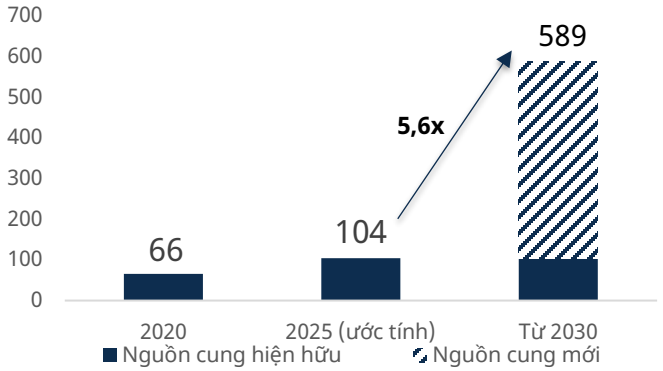


Nguồn: CBRE, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Nguồn cung TTDL bước vào giai đoạn tăng tốc

- Theo Research and Markets, quy mô thị trường TTDL Việt Nam đạt 1,04 tỷ USD trong năm 2025 và dự kiến đạt 3,18 tỷ USD đến năm 2031, tương ứng CAGR 20,48%. Tính đến tháng 10/2025, Việt nam có khoảng 25 trung tâm dữ liệu công suất ~104MW, chỉ bằng 1/10 so với thị trường dẫn đầu là Trung Quốc, được dự báo sẽ tăng gấp 5.6 lần lên 589 MW vào 2030. Cùng với hàng loạt dự án hyperscale quy mô 30–200 MW đang được triển khai bởi các doanh nghiệp trong nước và nhà đầu tư quốc tế, Việt Nam đang dần trở thành một trong những điểm đến hạ tầng số đáng chú ý tại ASEAN.
- FPT và CMG là 2 doanh nghiệp tiên phong trong mở rộng hạ tầng, FPT hướng tới trở thành nhà cung cấp dịch vụ TTDL hàng đầu khu vực, phát triển hạ tầng gắn với Cloud, AI và chuyển đổi số. Trong khi CMG đẩy mạnh hợp tác quốc tế, nâng chuẩn vận hành và phát triển TTDL hyperscale nhằm phục vụ các tập đoàn công nghệ toàn cầu.

Tình trạng trung tâm dữ liệu tại Việt Nam (tính đến tháng 10/2025, MW)



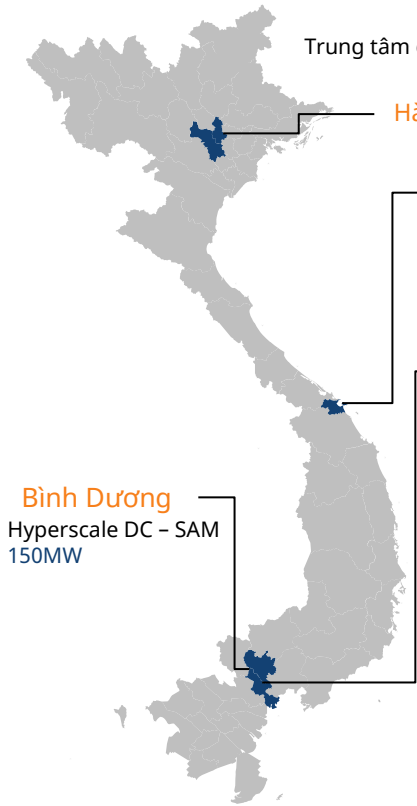
25	Số lượng trung tâm dữ liệu
144.587 m2	Tổng diện tích sàn máy chủ
104 MW	Tổng công suất hoạt động
16.361	Số lượng tủ rack

Thị phần trung tâm dữ liệu đang hoạt động tại Việt Nam

Đơn vị	Diện tích sàn máy chủ (m²)	Công suất (MW)	Số lượng rack hiện tại	Thị phần công suất hoạt động (%)
Viettel IDC	47,500	42	6,408	41
VNPT	52,200	25	4,319	24
CMC Telecom	17,750	13	2,800	12
FPT Telecom	8,837	12	1,740	11
VNG Cloud	7,800	10	410	9

Nguồn: CBRE, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Các dự án trung tâm dữ liệu quy mô lớn đang phát triển tại Việt Nam (≥10MW)



Trung tâm dữ liệu – Chủ đầu tư – Công suất dự kiến – Năm vận hành dự kiến (nếu có)

Hà Nội — An Khánh DC - Viettel IDC - 80MW – 2030E

Đà Nẵng

Hòa Khánh DC	Viettel IDC	40MW – 2030E
AIDC DeCenter	IPTP Networks	10MW (GĐ1) – 2027E

Bình Dương
Hyperscale DC – SAM
150MW

TP. HCM

Tân Phú Trung Hyperscale DC	Viettel IDC	140MW – 2030E
CMC Hyperscale DC	CMC Telecom	30 – 120 MW
Hyperscale AI DC	G42, Microsoft, VinaCapital FPT, Viet Thai Investment	N/A
AI DC	Kinh Bắc City, AIC, Vietinbank	200 MW
STT VNG Ho Chi Minh City 2	ST Telemedia GDC & VNG	60 MW – 2026E

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Đầu tư hạ tầng viễn thông mở ra dư địa tăng trưởng mới

- **Chu kỳ đầu tư 5G chuyển sang nâng cao năng lực mạng lưới:** Sau khi vùng phủ sóng thương mại đạt khoảng 91,2% dân số trong năm 2025, dư địa tăng trưởng của ngành chuyển từ mở rộng vùng phủ sang gia tăng dung lượng và chất lượng mạng, khi Việt Nam mới phân bổ khoảng 60% tài nguyên phổ tần dành cho thông tin di động (IMT). Giai đoạn 2024–2025, Chính phủ đã hoàn tất đấu giá các băng tần chiến lược, tạo nền tảng để các nhà mạng nâng cấp năng lực mạng lưới và thương mại hóa các dịch vụ 5G. Đối với các băng tần chưa được khai thác tối ưu như 800 MHz và 2.300 MHz, Chính phủ đang từng bước hoàn thiện lộ trình cấp phép nhằm mở rộng năng lực mạng 5G, đồng thời quy hoạch các dải tần mới phục vụ 5G-Advanced và 6G trong dài hạn. Chúng tôi kỳ vọng việc khai thác các băng tần mới sẽ thúc đẩy nhu cầu mở rộng trạm BTS, gia tăng tỷ lệ thuê hạ tầng và mở rộng dịch vụ vận hành khai thác, trong đó CTR sẽ là doanh nghiệp được hưởng lợi trực tiếp.
- **Hạ tầng kết nối quốc tế tiếp tục được hoàn thiện nhằm đáp ứng nhu cầu dữ liệu số**: Cùng với quá trình phát triển 5G, Việt Nam đang nâng cao năng lực kết nối thông qua triển khai các tuyến cáp quang biển mới (ALC, VTS, MViSTA) và thí điểm dịch vụ Internet vệ tinh Starlink có quy mô tối đa 600.000 thuê bao, tạo nền tảng cho các dịch vụ điện toán đám mây, AI và trung tâm dữ liệu.

Mức độ phân bổ phổ tần dành cho thông tin di động IMT tại một số quốc gia ASEAN (2025)

Băng tần	Mục tiêu (MHz)	Malaysia	Philippines	Singapore	Thái Lan	Việt Nam
700 MHz	90	80	90	70	90	40
800 MHz	30	20	0	0	0	0
900 MHz	70	70	70	60	50	70
1800 MHz	150	150	150	150	80	150
2100 MHz	120	100	120	120	120	120
2300 MHz	90	90	90	40	70	0
2600 MHz	190	180	185	165	190	100
3500 MHz	400	300	300	200	0	200
Tổng	**1130**	**990**	**1005**	**805**	**600**	**680**
Tỷ lệ đạt mục tiêu		**88%**	**89%**	**71%**	**53%**	**60%**

Đã cấp phát hoàn toàn/phần lớn | Cấp phát một phần | Chưa được cấp phát

Nguồn: GSMA, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Các phiên đấu giá băng tần thúc đẩy triển khai 5G tại Việt Nam giai đoạn 2024–2025

Thời điểm	Khối băng tần	Dải tần	Doanh nghiệp trúng đấu giá	Giá trúng (tỷ đồng)
19/03/2024	B1	2500–2600 MHz	Viettel	7.533
21/03/2024	C2	3700–3800 MHz	VNPT	2.582
09/07/2024	C3	3800–3900 MHz	MobiFone	2.582
20/05/2025	B2–B2'	713–723 / 768–778 MHz	Viettel	1.996
16/09/2025	B1–B1'	703–713 / 758–768 MHz	VNPT	1.996
16/09/2025	B3–B3'	723–733 / 778–788 MHz	Không thành công	

Nguồn: MOST, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành

- **Viễn thông**: Kết quả kinh doanh hai quý đầu năm 2026 nhìn chung tích cực, với phần lớn doanh nghiệp duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận. VGI, FOX và CTR là các điểm sáng, hưởng lợi từ nhu cầu viễn thông, mở rộng hạ tầng số và hoạt động kinh doanh ổn định. Tuy nhiên, một số doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận tăng chậm hơn doanh thu do áp lực giá vốn và chi phí vận hành.
- **Dịch vụ CNTT:** Kết quả phân hóa rõ nét và có xu hướng cải thiện ở nhóm doanh nghiệp quy mô nhỏ. ICT và ELC tăng tốc mạnh trong quý 2, ITD phục hồi doanh thu nhưng lợi nhuận còn biến động. Ngược lại, CMG ghi nhận tăng trưởng chậm lại và lợi nhuận suy giảm. Riêng FPT chủ yếu chịu ảnh hưởng từ thay đổi phạm vi hợp nhất FPT Telecom, trong khi hoạt động công nghệ cốt lõi vẫn tăng trưởng với doanh thu và lợi nhuận sau thuế 6T của FPT vẫn tăng lần lượt 12,6% và 14,1% chủ yếu nhờ dịch vụ CNTT nước ngoài, đặc biệt tại Nhật Bản, cùng nhu cầu chuyển đổi số, AI và các hợp đồng quy mô lớn.

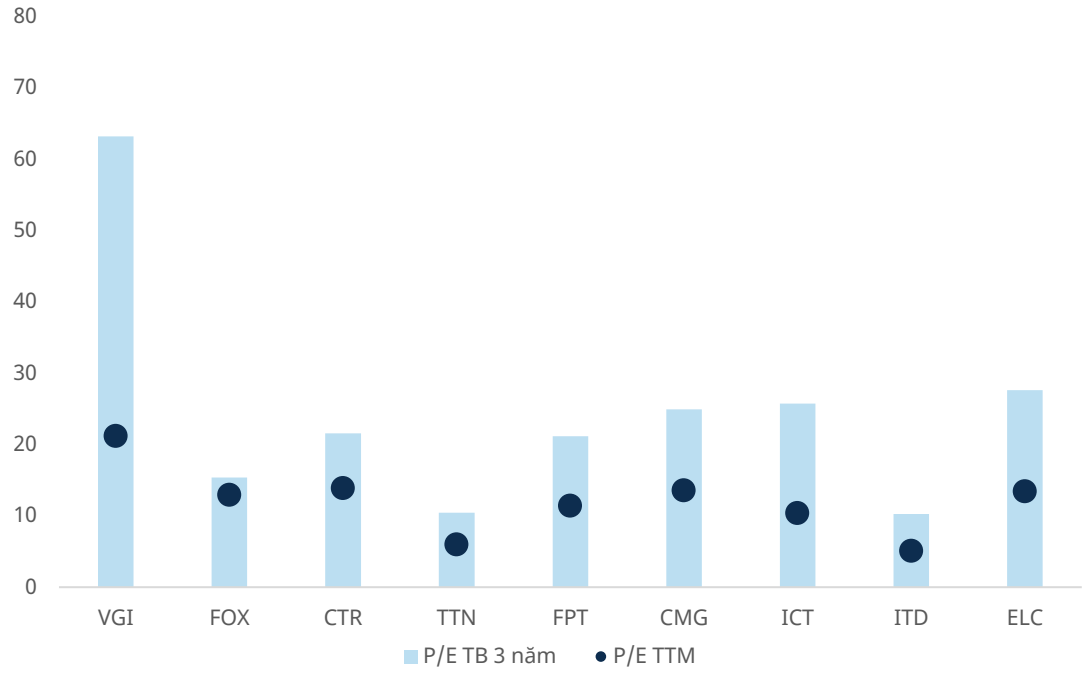
Lĩnh vực	Mã	Sàn	Quý 1/2026				Quý 2/2026			
			DTT (tỷ đồng)	Tăng trưởng (YoY)	LNST (tỷ đồng)	Tăng trưởng (YoY)	DTT (tỷ đồng)	Tăng trưởng (YoY)	LNST (tỷ đồng)	Tăng trưởng (YoY)
Viễn thông	VGI	UPCoM	12,568	30.1%	2,329	470.9%	-	-	-	-
	FOX	UPCoM	5,158	12.6%	900	16.4%	5,616	17.6%	1,011	12.0%
	CTR	HOSE	3,805	38.9%	150	23.2%	4,154	28.4%	172	18.3%
	TTN	UPCoM	91	22.2%	17	-2.1%	202	103.2%	16	-15.1%
Dịch vụ CNTT	FPT	HOSE	12,480	-22.3%	2,477	-4.6%	13,789	-17.1%	2,570	-6.2%
	CMG	HOSE	2,367	23.4%	108	4.8%	2,323	5,1%	101	-13.1%
	ICT	HOSE	520	175.4%	5	2.1%	775	170.5%	33	147%
	ITD	HOSE	162	-59.1%	18	-66.9%	156	58.8%	6	18.8%
	ELC	HOSE	114	86.2%	3	-24.8%	433	61.3%	28	90.6%
Tổng cộng			**37,265**	**4.5%**	**6,006**	**47.1%**	**27,448**	**-0.55%**	**3,939**	**-0.49%**

Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Định giá của các doanh nghiệp

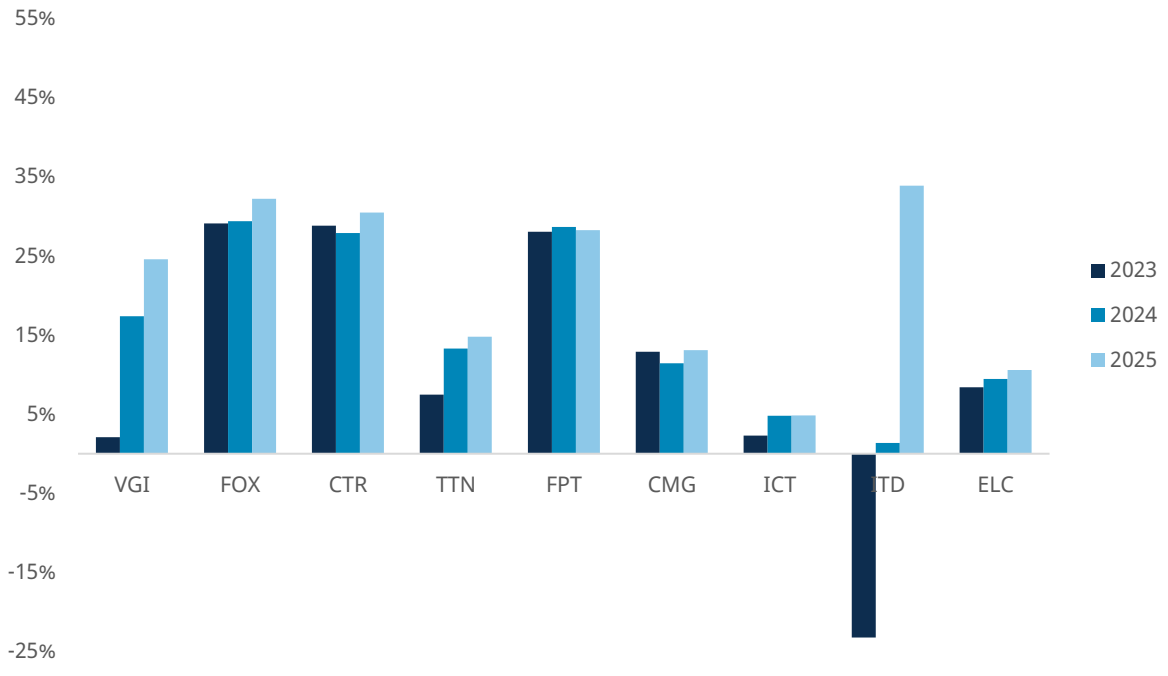
- Chỉ số P/E của các doanh nghiệp ICT hiện tại đã thấp hơn so với trung bình 3 năm của doanh nghiệp, cho thấy định giá đã trở về vùng hợp lý hơn so với giai đoạn tăng mạnh trước đó. Dư địa mở rộng định giá trong thời gian tới sẽ phụ thuộc vào khả năng duy trì tăng trưởng lợi nhuận, đặc biệt tại các mảng chuyển đổi số, AI, trung tâm dữ liệu và dịch vụ quản trị CNTT.
- Chỉ số ROE của các doanh nghiệp hiện tại đang diễn biến khá tích cực. Nhóm doanh nghiệp đầu ngành với lợi thế cạnh tranh lớn như FPT, FOX và CTR chứng tỏ vị thế vượt trội khi duy trì tỷ suất sinh lời trên vốn liên tục ở mức lý tưởng (trên 27%) và ổn định tương đối qua các năm. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp như VGI, TTN, ICT và ELC cũng ghi nhận xu hướng cải thiện ROE, cho thấy hiệu quả kinh doanh đang dần phục hồi.

P/E (Lần)



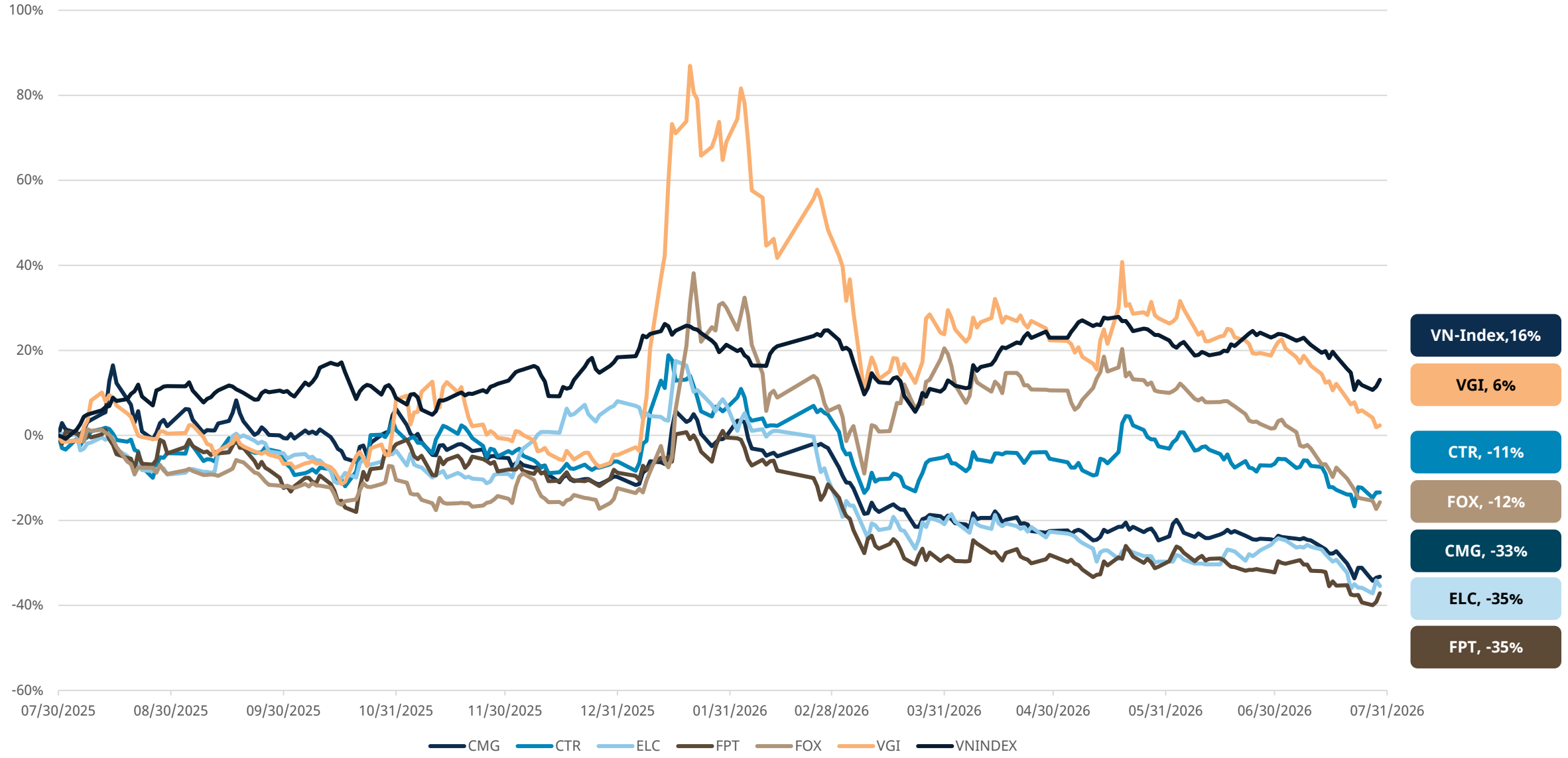
Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp (Cập nhật ngày (30/07/2026)

ROE (%)



Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Lo ngại tác động của AI khiến nhóm cổ phiếu CNTT chịu áp lực giảm giá mạnh



Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp (Cập nhật ngày 30/07/2026)

BÁO CÁO NGẮN
Công ty Cổ phần FPT (FPT)

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **MUA**

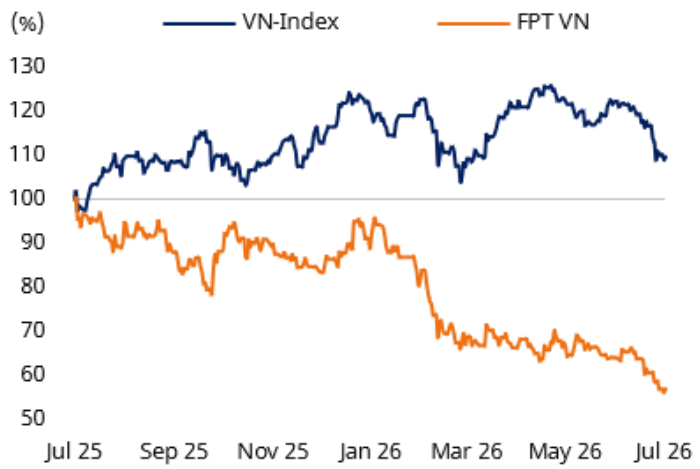
Analyst: Nguyễn Thị Kim Ngân
- Email: ngan.ntk@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (28/07/2026)	63,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	78,000
Lợi nhuận kỳ vọng	23,8%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	10,136
Tăng trưởng EPS (26F, %)	13,4
P/E (26F, x)	10.7
Vốn hoá (tỷ đồng)	108,003
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1,714
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	89.5
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	27.0
Beta (12M)	0.7
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	61,500
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	111,600

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-12.1	-40.5	-43.8
Tương đối	-1.3	-33.1	-52.8

Mở rộng thị trường, gia tăng giá trị

- **FPT công bố KQKD 6T2026 với doanh thu và LNST đạt 26.269 tỷ đồng (+12,6% YoY) và 5.055 tỷ đồng (+14,1% YoY)**, trên cơ sở số liệu so sánh năm 2025 đã điều chỉnh FPT Telecom**.** Tăng trưởng dẫn dắt bởi: 1) mảng CNTT nước ngoài với doanh thu 18.902 tỷ đồng (+13,4% YoY), trong đó doanh thu chuyển đổi số tăng 23,8% YoY và nâng tỷ trọng đóng góp lên 50,8%; 2) doanh thu mảng CNTT trong nước đạt 4.236 tỷ đồng (+22,5% YoY), đóng góp đáng kể từ các dự án khu vực công.
- **Dịch vụ CNTT nước ngoài hưởng lợi từ xu hướng AI toàn cầu.** Nhật Bản là thị trường lớn nhất với doanh thu đạt 9.106 tỷ đồng (+24,4% YoY), chiếm 48% doanh thu 6T2026 nhờ hưởng lợi từ xu hướng China+1, nhu cầu hiện đại hóa hệ thống và các hợp đồng tích hợp AI. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu đầu tư CNTT toàn cầu tiếp tục được thúc đẩy bởi quá trình hiện đại hóa hệ thống và ứng dụng AI trong doanh nghiệp, giúp thị trường Nhật Bản và EU duy trì đà tăng trưởng, trong khi Mỹ và APAC phục hồi khi môi trường vĩ mô cải thiện. Doanh thu ký mới 6T2026 đạt 26.338 tỷ đồng (+32,3% YoY) với 14 dự án lớn (>10 triệu USD/dự án), tạo nền tảng tăng trưởng doanh thu ổn định. Hiện nay tỷ lệ triển khai AI quy mô doanh nghiệp vẫn đang ở mức thấp, cho thấy dư địa lớn đối với các nhà cung cấp dịch vụ chuyển đổi AI toàn diện như FPT. Với hệ sinh thái AI Transformation cùng kinh nghiệm triển khai các dự án AI quy mô lớn, chúng tôi kỳ vọng FPT sẽ mở rộng thị phần các dịch vụ AI và chuyển đổi số có giá trị gia tăng cao.
- **Chuyển đổi số khu vực công tạo dư địa tăng trưởng.** Doanh thu mảng CNTT trong nước 6T2026 đạt 4.236 tỷ đồng (+22,5% YoY), LNTT đạt 308 tỷ đồng (+100,5% YoY) nhờ gia tăng tỷ trọng dịch vụ/phần mềm. FPT xác định chuyển đổi số khu vực công là thị trường trọng điểm giai đoạn 3-5 năm tới, chúng tôi kỳ vọng vị thế đối tác triển khai của FPT trong nhiều chương trình chuyển đổi số cấp quốc gia sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận mảng này, bên cạnh đóng góp từ khu vực tư nhân.
- Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 57.588 tỷ đồng (-18% YoY) và LNST-CĐTS đạt 10.136 tỷ đồng (+8,1% YoY). Nếu xét trên cơ sở số liệu năm 2025 đã điều chỉnh, doanh thu thuần dự kiến tăng +13,8% YoY, dựa trên các giả định: 1) doanh thu CNTT nước ngoài và trong nước lần lượt tăng 15% và 20% YoY, dẫn dắt bởi Nhật Bản, EU và khu vực công; 2) FPT Telecom tăng trưởng LNST 22% YoY và được ghi nhận vào khoản lãi từ công ty liên kết theo tỷ lệ sở hữu.
- EPS forward năm 2026 ước đạt khoảng 5.913 đồng/cp, tương ứng mức P/E forward khoảng 11 lần, thấp nhất giai đoạn 5 năm gần đây. Mặc dù dự kiến chưa quay lại mức tăng trưởng trên 20%/năm như giai đoạn trước, chúng tôi kỳ vọng 2026 sẽ là năm bản lề tạo nền tảng cho FPT bước vào chu kỳ tăng trưởng mới nhờ các động lực đang được củng cố. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với FPT nhờ: 1) doanh thu ký mới duy trì ở mức cao; 2) chuyển đổi số khu vực công mở ra dư địa tăng trưởng mới cho CNTT trong nước; và 3) cơ cấu doanh thu dịch chuyển sang các dịch vụ AI và chuyển đổi số có giá trị gia tăng cao.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	35,657	44,010	52,618	62,849	70,113	57,588
LNHĐKD (tỷ đồng)	5,415	6,795	8,452	10,508	10,989	8,544
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	15.2	15.4	16.1	16.7	15.7	14.8
Lãi ròng (tỷ đồng)	4,337	5,310	6,465	7,857	9,376	10,136
EPS (VND)	2,383	2,912	3,524	4,299	5,216	5,913
ROE (%)	23.4	24.9	25.7	26.4	26.8	20.8
P/E (x)	21.4	17.4	20.6	30.8	18.4	10.7
P/B (x)	4.7	4.0	4.9	7.5	4.5	2.5
Cổ tức/thị giá (%)	2.2	1.3	2.1	1.2	2.0	3.2

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ CMC (CMG)

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **MUA**

CMC CORP

Analyst: Lâm Tuấn Nhã

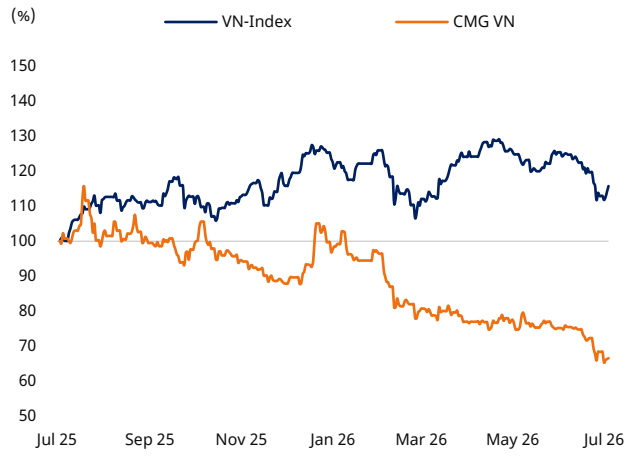
- Email: nha.lt1@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (29/07/2026)	23,950
Giá mục tiêu (12 tháng)	31,000
Lợi nhuận kỳ vọng	29.4%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	425
Tăng trưởng EPS (26F, %)	2.8
P/E (26F, x)	13.1
Vốn hoá (tỷ đồng)	5,578
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	233
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	46.0
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	36.5
Beta (12M)	0.8
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	22,200
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	42,727

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-11.6	-33.1	-33.6
Tương đối	-3.5	-26.3	-47.8

Làm chủ công nghệ lõi, tăng tốc chuyển đổi AI

- CMC là một trong những tập đoàn công nghệ tư nhân lớn nhất Việt Nam, hoạt động trong bốn mảng: Công nghệ & Giải pháp, Hạ tầng số, Kinh doanh quốc tế và Nghiên cứu & Giáo dục. Tập đoàn hiện có mặt tại 19 quốc gia và phục vụ hơn 30 ngân hàng và định chế tài chính, hàng nghìn doanh nghiệp lớn cùng các cơ quan nhà nước tại Việt Nam.
- **Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng tích cực:** Trong năm tài chính 2025 (kết thúc ngày 31/3/2026) với doanh thu đạt 9.561 tỷ đồng (+16,6% YoY), lãi ròng đạt 413 tỷ đồng (+18,5% YoY): (1) Khối Công nghệ & Giải pháp và Hạ tầng số đóng góp khoảng 80% doanh thu, trong khi Kinh doanh toàn cầu tăng trưởng mạnh nhất (+24% YoY); (2) Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 18,25% xuống 18,08%; (3) Chi phí lãi vay tăng 25% YoY lên 99 tỷ đồng.
- **Mở rộng trung tâm dữ liệu tạo nền móng cho tăng trưởng bền vững**: Theo McKinsey, nhu cầu trung tâm dữ liệu (TTDL) toàn cầu dự kiến tăng 19–22%/năm giai đoạn 2023–2030, với khoảng 70% khối lượng xử lý liên quan đến AI. Dư địa phát triển TTDL tại Việt Nam còn rất lớn, khi theo CBRE, thị trường hiện chỉ có khoảng 25 TTDL với tổng công suất 104 MW, bằng 1/10 so với thị trường dẫn đầu là Trung Quốc. Bên cạnh đó, Nghị quyết 57 cùng các chính sách về dữ liệu cá nhân và trí tuệ nhân tạo đang từng bước hoàn thiện hành lang pháp lý, thúc đẩy đầu tư vào hạ tầng số và công nghệ số. CMC là một trong các doanh nghiệp chủ lực tiên phong phát triển trong lĩnh vực này, hiện vận hành 3 TTDL công suất 12 MW, dự kiến đến năm 2030 nâng lên 6 TTDL với công suất khoảng 70 MW gấp 6 lần hiện tại, thông qua các dự án CCS Hà Nội, CCS Hòa Lạc và Hyperscale Data Center. Mặc dù các dự án có thể mang đến áp lực dòng tiền trong ngắn hạn, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng việc mở rộng năng lực hạ tầng dữ liệu sẽ tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng dài hạn của CMC, trong bối cảnh nhu cầu về AI và điện toán đám mây tiếp tục gia tăng trong những năm tới.
- **Đẩy mạnh chiến lược AI-X và mở rộng thị tường toàn cầu:** CMC đặt mục tiêu trở thành tập đoàn toàn cầu, dẫn đầu chuyển đổi AI đến năm 2030, thông qua ba trụ cột C-OpenAI, C-Product và AI-X, tập trung làm chủ công nghệ lõi, phát triển sản phẩm AI và thương mại hóa các giải pháp chuyển đổi số. Song song đó, chiến lược Go Global tiếp tục được đẩy mạnh tại Nhật Bản, Hàn Quốc, Mỹ, châu Âu và APAC. CMC Global đặt mục tiêu doanh thu 6.000 tỷ đồng vào năm 2030, CAGR khoảng 29%, trong đó AI-X đóng góp 45%. Chúng tôi kỳ vọng sự kết hợp giữa năng lực AI, nền tảng hạ tầng số và mở rộng thị trường quốc tế sẽ giúp CMC gia tăng tỷ trọng dịch vụ giá trị cao, đa dạng hóa nguồn thu và hướng tới mục tiêu vượt 1 tỷ USD tổng doanh thu vào năm 2030.
- Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng lần lượt đạt 11.098 tỷ đồng (+16,1% YoY) và 425 tỷ đồng (+2,8% YoY): 1) Doanh thu khối Hạ tầng số và Công nghệ & Giải pháp lần lượt tăng 16% và 15% YoY; 2) Chi phí lãi vay dự kiến tăng mạnh lên 195 tỷ đồng (+97,1% YoY) do doanh nghiệp đang đẩy mạnh đầu tư vào AI và hạ tầng số, khiến tốc độ tăng trưởng lãi ròng năm 2026 thu hẹp đáng kể.
- EPS dự phóng 2026 ước đạt 1.823 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 13,1 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho CMG: 1) Vị thế dẫn đầu về giải pháp công nghệ và chuyển đổi số cho khối chính phủ và tài chính – ngân hàng; 2) Mở rộng TTDL đón đầu cơn sốt AI và điện toán đám mây, tạo dư địa tăng trưởng trong trung và dài hạn; 3) Tập trung đầu tư và phát triển công nghệ lõi về AI và tham vọng vươn tầm quốc tế.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	6,290	7,664	7,342	8,203	9,561	11,098
LNHĐKD (tỷ đồng)	355	396	398	451	554	655
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5.7	5.2	5.4	5.5	5.8	5.9
Lãi ròng (tỷ đồng)	242	311	337	349	413	425
EPS (VND)	1,010	1,100	1,157	1,122	1,774	1,823
ROE (%)	11.2	10.9	10.5	10.3	13.4	9.9
P/E (x)	29.4	23.5	28.3	30.8	16.2	13.1
P/B (x)	3.1	2.4	2.9	2.7	2.1	1.2
Cổ tức/thị giá (%)	1.6	n/a	1.2	0.9	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.